

LMM KOMPASS



Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Die seit Jahresbeginn erzielten Anlageresultate liegen über alle Anlagestrategien betrachtet deutlich im Plus. Die täglichen Nachrichten zeigen ein anderes Bild und viele Experten gehen von einer weltweiten Verlangsamung des Wirtschaftswachstums aus. Die Notenbanken haben bereits reagiert und versuchen mit weiteren Zinssenkungen dagegen zu steuern. Niedrige oder negative Zinsen in Kombination mit einem unsicheren Umfeld macht Gold interessant. Der Gold-Experte Ronald-Peter Stöferle erläutert im Interview einige Punkte, die es zu beachten gilt.



Omar El Ashker
Direktor
Business Development



Gerhard Seger
Mitglied der
Geschäftsleitung

THEMEN



Marktdaten

- Märkte und Strategien



Interview

- Gold – glanzvolles Comeback einer Anlageklasse?

MÄRKTE UND STRATEGIEN

Im 3. Quartal konnten die Aktienmärkte weitere Kursgewinne erzielen. Diese Aussage trifft nicht auf die Emerging Markets-Aktien zu, die unter dem schwelenden Handelskonflikt leiden. Bei den Anleihen gingen die Renditen im 3. Quartal nochmals zurück. Dies hatte

zur Folge, dass die Anleihenurse weiter zulegen konnten. Bei den Alternativen Anlagen ist einmal mehr Gold zu erwähnen. Der Ausblick der Notenbanken auf mögliche bzw. weitere Zinssenkungen führte zu weiteren Kursanstiegen.

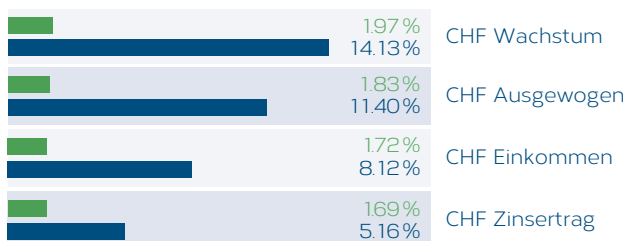
		Wert	% QTD	% YTD	Währung
Währungen	EUR/CHF	1.09	-2.09	-3.53	
	EUR/USD	1.09	-4.27	-4.63	
	USD/CHF	1.00	+2.27	+1.15	
	USD/JPY	108.08	+0.31	-1.50	
Anleihen	Schweiz	143.15	+1.60	+4.87	CHF
	Europa	270.73	+2.86	+8.42	EUR
	USA	2221	+2.27	+8.52	USD
	EMMA	427.61	+0.70	+9.61	USD
	Inflation linked	356.05	+1.73	+8.04	USD
	High Yield	1366.72	-0.67	+8.76	USD
	Welt	509.20	+0.71	+6.32	USD
Aktien	Schweiz	3083.85	+2.53	+24.35	CHF
	Europa	230.81	+2.58	+19.24	EUR
	Nordamerika	7997.33	+1.41	+20.10	USD
	Pazifik	6376.83	+0.23	+11.43	USD
	EMMA	471.72	-4.25	+5.90	USD
	Welt	259.12	-0.03	+16.20	USD
Alternative	Immobilien	4641.96	+4.87	+20.69	USD
	Rohstoffe	77.78	-2.35	+1.39	USD
	Gold	1472.39	+4.47	+14.81	USD
	Private Equity	2945.60	+3.16	+30.51	USD
	Hedge Fonds	1260.10	+1.61	+5.90	USD

Stichtag 30.09.2019

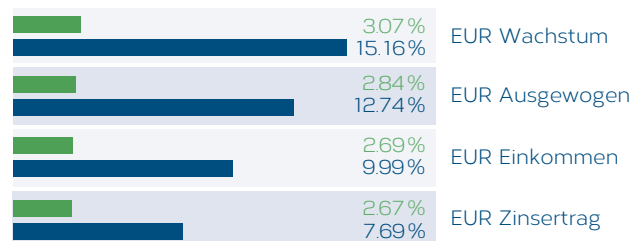
Im dritten Quartal konnten alle Anlagestrategien weiter zulegen. Rückläufige Anleihezinsen führten zu Kursgewinnen bei den Anleihen. Auch die gestiegenen Aktienmärkte bleiben freundlich. Somit ist es auch nicht erstaunlich, dass selbst Zinsertragsstrategien im

laufenden Jahr eine deutlich positive Performance aufweisen. Je nach Aktienquote liegen die Werte per Stichtag bei um bzw. deutlich über 10%. Auf Jahressicht weisen sämtliche der dargestellten Anlagestrategien eine positive Performance auf.

Anlagestrategien in CHF ■ QTD ■ YTD



Anlagestrategien in EUR ■ QTD ■ YTD



Hinweis: Renditezahlen vor Kosten (ohne Depotführungs- und Verwaltungskosten)



GOLD – GLANZVOLLES COMEBACK EINER ANLAGEKLASSE?

Anfang 2019 ist Gold aus einer mehrjährigen Phase der Bodenbildung ausgebrochen. Mittlerweile hat der Goldpreis ein neues 6-Jahres-Hoch (EUR-Basis) erreicht. In der Praxis stellen wir fest, dass Anleger und Banken sehr unterschiedliche Zugänge zu Gold als Anlageklasse haben. Wir haben dies zum Anlass genommen, um mit einem «Goldexperten» das Thema zu beleuchten.

Herr Stöferle, was sehen Sie als Gründe für den Anstieg des Goldpreises in den letzten Monaten?

Wir müssen zunächst folgende Präzisierung vornehmen, denn der Bullenmarkt bei Gold ist bereits seit längerem im Gange, jedoch erst seit Kurzem nun auch auf USD-Basis. Im Vergleich zum Vorjahr hat Gold in allen wichtigen Währungen deutlich zugelegt. In CAD, AUD, EUR, CHF, GBP notiert Gold aktuell auf oder nahe seiner Allzeithochs bzw. liegt die Kaufkraft der jeweiligen Währungen in Gold gemessen auf einem historischen Tiefpunkt.

In USD liegt der Goldpreis trotz der deutlichen Kursanstiege in den vergangenen Monaten allerdings noch unter dem Allzeithoch. Das zeigt zweierlei.

1. Es gibt einen allgemeinen Aufwärtstrend bei Gold, es wertet gegen alle Papiergeldwährungen auf.
2. Der USD hat in den vergangenen Jahren gegenüber den anderen wichtigen Währungen aufgewertet.

Die Gründe für diese positive Entwicklung der letzten Monate sind meiner Meinung nach in erster Linie die Wiederaufnahme der expansiven Geldpolitik (Zinssenkungen, MMT, QE) im Zuge aufziehender Rezessionswolken. Die USA haben sich allerdings bis vor kurzem diesen Trend durch insgesamt neun Zinserhöhungen und einer Rückführung der Bilanzsumme der Federal Reserve (Quantitative Tightening) widersetzt. Mit der Zinssenkung im Juli und dem zweiten Schritt beim FOMC-Meeting im September haben die USA ihren geldpolitischen Kurs neuerlich gelockert. Ein abwertender USD sollte dem Goldmarkt weiteren



RONALD-PETER STÖFERLE

Partner und Geschäftsführer
der Incrementum AG

Autor des jährlichen
«In Gold we Trust»-Reports

Auftrieb verleihen. Damit einhergehend sind die Renditeniveaus auf den globalen Anleihenmärkten nochmals implodiert. Die ständige Zunahme von Anleihen mit negativer Rendite lassen Gold, das keine Zinsen zahlt, vergleichsweise attraktiv erscheinen. Mit anderen Worten: Die Opportunitätskosten der Goldanlage sinken weiter. Zusätzlich haben (geo)politische Unsicherheiten in den vergangenen Monaten zugenommen, sei es im Nahen Osten, in China, aber auch das Gezerre um den Brexit. Die wiederholten Angriffe von US-Präsident Donald Trump auf den Vorsitzenden der Federal Reserve, Jerome Powell, werden als Angriff auf die Unabhängigkeit der Zentralbank und damit auf die Stabilität des US-Dollar gewertet. Daneben haben die Börsen im 4. Quartal 2018 mit Verlusten von bis zu 20 Prozent Anleger verunsichert.

Wird diese Entwicklung anhalten? Wie ist ihre kurz- und mittelfristige Einschätzung?

Die Frage lässt sich aus zwei unterschiedlichen Perspektiven beantworten. Technisch betrachtet, ist der Widerstandsbereich von 1360 bis 1380 US-Dollar nach oben durchbrochen worden. Das war zumindest wieder einmal ein deutliches Lebenszeichen von Gold und hat für viel Aufmerksamkeit gesorgt. Aus fundamentaler Sicht ist aber vor allem dann ein neuer Bullenmarkt zu erwarten, wenn sich die Rezessionsängste bewahrheiten und erneute fiskalische und monetäre Stimuli gesetzt werden. Genau das erwarten wir.

Ist Gold mehr als eine «Krisenwährung»? Wie sollte sich ein Anleger dieser Anlageklasse nähern?



Selbstverständlich ist der Krisenaspekt («fear trade») ein wesentlicher Treiber für die Nachfrageseite. Aktuell sehen wir deutlich gestiegenes Interesse seitens Finanzinvestoren, dies spiegelt sich an den gestiegenen Volumina bei Gold ETFs aber auch Minenaktien wider. Man darf jedoch nicht vergessen, dass auch die Schwellenländer eine zunehmend grosse Rolle für den Goldmarkt spielen und knapp 70% der physischen Nachfrage ausmachen. Und mit dem dort steigenden Wohlstand nimmt die Bedeutung weiter zu. Im kommenden Jahr werden die Schwellenländer zusammen rund die Hälfte des weltweiten Bruttoinlandsprodukts erwirtschaften. Im Jahr 2000 lag der Anteil noch bei lediglich 19 Prozent. Gerade in Indien und China gibt es eine starke Nachfrage nach Gold – und zwar von privater und von staatlicher Seite aus, also von den dortigen Notenbanken. Das Interessante ist, dass die Nachfrage sehr konstant und weniger zyklisch verläuft. Bildlich gesprochen fliesst das Gold von Westen nach Osten.

Physisches Gold, Gold-ETFs, Goldminenaktien, etc. Es gibt viele Möglichkeiten in Gold zu investieren. Worauf sollte der Anleger achten?

Gold kann zwei Eigenschaften erfüllen. Wir verwenden dafür die Ausdrücke Performancegold und Sicherheitsgold. Performancegold eröffnet die Möglichkeit, an bestimmten Preisbewegungen teilzuhaben. Die Band-

breite an Anlagemöglichkeiten ist gross. Beispielsweise kann man Futures, Minenaktien, börsengehandelte Fonds (ETFs) oder Goldzertifikate erwerben. Zwar kommt man dabei nicht in den physischen Besitz von Gold, kann dafür aufgrund der niedrigen Handels- und Lagerkosten aktiv traden und beispielsweise auf Inflationstendenzen spekulieren. Da Gold mit den meisten anderen Anlageklassen wenig oder gar negativ korreliert ist, kann eine Gold-Beimischung, etwa über Goldzertifikate, die Portfolioeigenschaften deutlich verbessern. Minenaktien, die sich meist im Gleichklang mit dem Goldpreis entwickeln, aber viel stärker nach oben wie auch nach unten ausschlagen, also hochvolatil sind, sind dabei etwas für richtige Profis. Doch auch bei Goldzertifikaten ist Vorsicht geboten. Zwar erwirbt man mit diesen einen Anspruch auf physisch hinterlegtes Gold, allerdings werden wesentlich mehr Zertifikate ausgegeben, als Gold tatsächlich in den Tresoren liegt. Hier wird also das gleiche Spiel betrieben wie bei einer Teilreserve-Bank. Wer Gold aus dem Grund kauft, sich gegen eine schwere Krise unseres Geldsystems abzusichern, sollte daher Sicherheitsgold, sprich physisches Gold, kaufen und es sicher, am besten ausserhalb des Bankensystems (und eventuell sogar ausserhalb des Landes) verwahren.

Das ungekürzte Interview finden Sie unter www.lmm-ic.com.



Medieninhaber:
LMM Investment Controlling AG (Hauptsitz)
Zollstrasse 32 · Postfach 174 · LI-9490 Vaduz



**AB SOFORT NEUER STANDORT
DER ZWEIGNIEDERLASSUNG ZÜRICH**

LMM Investment Controlling AG
Beethovenstrasse 19 · CH-8002 Zürich
T +41 43 222 40 06 · www.lmm-ic.com

Die LMM Investment Controlling AG ist ein unabhängiger Anbieter von Investment Controlling Dienstleistungen und vertritt die Interessen privater und institutioneller Kunden gegenüber Banken und Vermögensverwaltern. Neben dem Hauptsitz in Vaduz ist sie präsent in Zürich, Frankfurt, Wien, Dubai und Sydney.

Disclaimer: Bei der Zusammenstellung der Informationen wird grösstmögliche Sorgfalt angewandt. Wir übernehmen aber keine Garantie, einschliesslich Haftung gegenüber Dritten, betreffend Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der in diesem Newsletter veröffentlichten Informationen und Meinungen. Bitte beachten Sie unsere angepasste Datenschutzerklärung auf unserer Webseite.